

新三板创新层梯队迭代提速 多元资本路径助力优质企业向优向上

◎记者 张雪

今年以来，新三板创新层梯队迭代节奏加快，优质企业持续汇聚。全国股转系统日前发布第四批创新层进层初筛名单，美通香薰、谷登机械、邦迪智能等12家企业入选，涵盖高端制造、新材料、数字经济等赛道。至此，今年内累计拟调入创新层企业超过220家，其中五成为国家级专精特新“小巨人”企业，制造业企业占比超过八成，覆盖电气机械、专用设备、汽车零部件、电子通信等关键领域，与新型工业化和新质生产力发展方向高度契合。

截至9月15日，新三板创新层公司总量达2274家。从盈利质量看，新进层企业2025年的平均营收、净利润均保持两位数增长，超四成企业净利润增速超过30%，硬科技属性与成长韧性兼具，梯队整体质地持续提升。

资本市场进阶路径清晰顺畅

进入创新层后，一批质地优良的企业快速启动北交所上市筹备，资本市场进阶路径清晰顺畅。数据显示，截至8月末，A股IPO在审企业共415家。其中，北交所218家，占比约53%，继续居各板块首位，绝大多数来自新三板创新层。年内北交所新增受理企业逾百家，申报节奏持续加快。

云岭光电是快速进阶的典型代表。公司2025年10月挂牌新三板，2026年4月调入创新层，同年6月即向北交所报送公开发行上市申报材料并获受理，从挂牌到申报IPO仅用时约8个月。同样在2026年获北交所IPO受理的国家级专精特新“小巨人”企业金力传动，深耕微型传动系统领域，近两年净利润增长5.7倍，成长动能强劲。

中国上市公司协会学术顾问委员会委员程凤朝对上海证券报记者表示，新三板不仅是融资平台，更是一个规范培育平台。通过信息披露、持续监管和市场化约束，推动企业在公司治理、财务规范、内部控制等方面持续改进。真正的普惠金融，不仅体现在资金供给上，更重在提升企业自身可持续发展能力。借助资本市场规范化运作，中小企业除获得融资支持外，还能够实现品牌提升、获取信用背书，进一步增强资源整合能力。

多元资本路径打开成长空间

创新层企业的资本选择并不止于北交所IPO，产业并购、股权激励、股份回购等多元路径正成为企业发展的重要助力。

产业整合方面，挂牌企业的并购价值持续显现。8月，格瑞新材公告天津渤海化学拟以现金方式收购其51%至80%股份，国资产业资本通过并购新三板企业切入改性塑料赛道。6月，秉扬科技发布重组预案，拟通过发行股份及支付现金方式收购新三板创新层企业知行股份99.78%股份，成为北交所公司发行股份收购新三板企业的首单案例。

有市场人士表示，这充分体现了“并购六条”鼓励产业整合的导向，也有效发挥了北交所和新三板的联动效应，拓宽了中小企业成长通道。

激励机制方面，多家创新层企业通过股份回购、股权激励绑定核心团队。旭宇光电于2026年9月启动股份回购，拟使用自有资金回购100万股至200万股，用于股权激励或员工持股计划，将核心团队利益与公司长期发展深度绑定。和创科技、浙伏医疗等创新层企业也陆续启动股份回购，回购金额从数百万元至数千万元不等，彰显对公司内在价值的认可与对未来发展的信心。

随着创新层梯队持续迭代，一批兼具技术壁垒与盈利韧性的企业正在成长为多层次资本市场的中坚力量。无论选择北交所上市，产业并购还是独立深耕，多元资本路径的畅通，都为中小企业向优向上发展提供了更广阔的空间。



首次跻身前3 上海全球资产管理中心排名跃升

◎记者 马嫄

上海全球资产管理中心建设取得新进展。近日，中欧陆家嘴国际金融研究院发布的《2026全球资产管理中心评价指数报告》显示，在全球资产管理中心综合排名中，上海排名全球第3，仅次于纽约和伦敦。这是上海首次进入全球前3，成为亚洲地区排名最高的资产管理中心。

这一排名直观反映出当前全球资管中心的格局。报告显示，全球资管中心头部竞争正由欧美城市的传统竞争，逐步演变为纽约保持领先，伦敦巩固国际枢纽优势，上海加快进入全球第一梯队的新格局。目前，全球资管格局已经开始表现为多中心分工体系——美国保持资本和科技定价优势，欧洲保持制度与产品平台优势，中国依托大型市场和较快增长持续缩小差距。

拉长时间周期来看，上海的排名在过去6年间从第8上升至第3。这一跃升并非偶然。中欧陆家嘴国际金融研究院常务副院长赵欣舸认为，上海进入全球前3具有明显的中长期积累特征。

“上海此次排名跃升，首先得益于底层资产规模持续扩容，资产管理发展的基础更加坚实。”赵欣舸在解读报告时表示：2026年，上海底层资产排名全球第2，仅次于纽约；股票市

场市值由7.62万亿美元增至10.12万亿美元，债券市场余额增至28.74万亿美元。同时，上海成长性排名第2，资管科技排名第5、资管产品与业务排名第7，在资产规模、市场成长和科技应用等多个维度展现出较强竞争力，全球资管中心综合能级进一步提升。

更为关键的是，上海并没有坐守实力雄厚的底层资产，而是加快将底层资产转化为资管产品。此外，科技能力对上海排名的支撑同样不可忽视，制度型开放也成为上海的“加分项”。上海集聚全国性金融市场、头部金融机构、科技企业和高端人才，为人工智能在资产配置、证券研究、交易执行、风险识别和后台运营等资管全流程中的应用提供了完备的生态条件。

从发展态势看，赵欣舸表示，上海资管中心正逐步形成以人民币资产规模优势为基础、金融市场发展为支撑、资管科技创新为驱动、开放环境持续优化的综合竞争优势。特别是底层资产和成长性指标位居全球前列，表明上海不仅拥有较为雄厚的资产管理基础，也具备较大的发展潜力和市场空间。随着上海国际金融中心建设持续深化，以及金融市场高水平开放不断推进，上海全球资产管理中心的国际影响力和资源配置能力有望进一步提升。

上海全球资产管理中心的建设离不开顶层设计与政策推动。今年6月，上海市人民政府办公厅印发的《关于深化上

海全球资产管理中心建设的若干意见》提出：力争到2030年，上海资产管理规模达55万亿元，全国占比达三分之一；提升上海人民币资产全球配置和风险管理功能，切实增强上海国际金融中心竞争力和影响力。

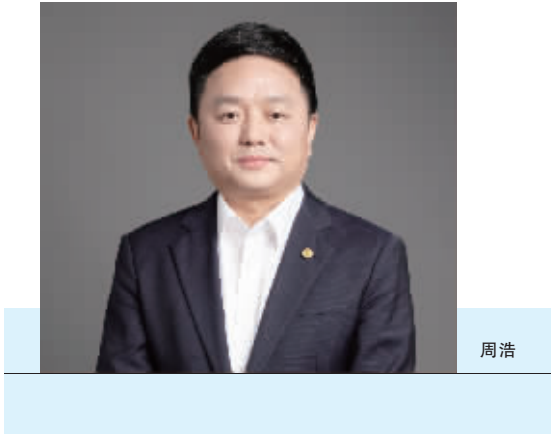
然而，达到这一目标还需要久久为功。在全球资管中心的激烈竞争中，上海在保持既有优势的同时，又该如何精准发力？

中欧国际工商学院院长汪泓表示，未来全球资管中心的竞争，不能简单理解为管理规模、机构数量或市场份额的竞争，更重要的是城市综合金融服务和全球资产配置能力的竞争。资管中心竞争正越来越体现为“功能”的竞争，一个具有全球影响力的资管中心，既要连接全球资金与优质资产，也要帮助投资者识别和管理风险。

“全球环境与技术变革对上海提出了更高要求，上海需要进一步提升全球资产配置能力，更好发挥连接中国资产与全球资本的枢纽作用。”汪泓说。

赵欣舸亦称，未来上海资管中心建设可进一步围绕提升全球资源配置能力发力，在持续扩大人民币资产规模的基础上，进一步提升全球机构进入、交易、对冲和汇兑人民币资产的便利度，推动资产规模优势进一步转化为机构集聚、产品创新和风险管理能力，增强上海对全球长期资本的吸引力和配置能力。

申港证券总裁周浩：从“打猎”到“种田” 新能源机构间REITs探索资产信用新可能



◎记者 徐蔚

当光伏发电的成本跨过“平价上网”的临界点，一个万亿级的存量资产市场开始显现其金融价值。申港证券总裁周浩近期在接受上海证券报记者专访时，详细阐述了其对新能源资产证券化路径的思考，以及申港证券作为中小券商在低利率时代的突围逻辑。

这场对话的核心，围绕着一枚具有破冰意义的尝试——申港证券担任计划管理人成功发行首单以不动产投资基金作为原始权益人的新能源机构间REITs。这一产品落地的意义，远不止于1.14亿元的首期发行规模。它既标志着新能源基础设施资产证券化“投—融—建—管—退”全生命周期闭环的正式贯通，更代表了一种金融理念的深层突破：让资产脱离主体信用的

“脐带”，凭借自身稳健的现金流获得资本市场认可。

从“看主体”到“看资产”： 一场深刻的信用观念革命

首单的意义往往在于打破常规。在传统融资模式下，银行与投资人习惯寻找主体信用背书，而申港证券此番推动的首单新能源机构间REITs，核心在于将信用锚定在底层资产的现金流上，而非原始权益人的主体资质。

“我们这单产品最大的示范意义，在于为市场提供了一个从评估‘持有人主体风险’转向评估‘资产现金流风险’的实践样本。”周浩说。

这一逻辑得到了专业投资机构的认可。上述产品采用了平层结构，不依赖强主体增信，完全依托分布式光伏电站的稳健现金流和管理人的专业能力，成功吸引了保险资金、券商资管、私募基金等多元长期资本参与。

目前全市场存量新能源资产规模庞大，若能将其具备稳定现金流的优质部分通过证券化盘活，将有效缓解当下普遍存在的“资产荒”。在债券收益率普遍下行至2%以下的背景下，这类基于实物资产、收益率仍具吸引力的产品，对保险、理财等长期资金而言，是有力的配置补充。

低利率时代的突围： 精细化管理与差异化布局

周浩阐释了选择新能源作为突围方向的逻辑。他表示，中国光伏产业占据全球超过八成的份额，已形成规模庞大的存量资产，且这些资产拥有长期购电合约及政策保护，提供了高度确定的现金流。在申港证券的规划中，首单仅是开始，希望未来3到5年在光伏发电资产证券化领域做到百亿元以上的规模，并向储能领域延伸拓展。

对于申港证券而言，布局这一赛道具有深远的战略意义。作为一家中小型券商，申港证券近年来锚定固收领域，走特色化发展之路，自营固收业务每月交易量近百亿元，资管产品业绩在行业中名列前茅。

周浩算了一笔账：新能源机构间REITs不仅为投资人提供了远超普通债券的可观收益，一旦形成规模，还能管理人为提供10年以上的稳定管理费收入。“这就好比从打猎的游牧民族变成了种田的农耕民族，收入有了稳定保障。”他说。

周浩透露，申港证券内部正在打造针对分布式资产的数字化管理系统，借助新技术对每一块光伏板发电情况、现金流回款情况进行实时监控。这种精细化的存续期管理能力，正是券商从“通道角色”向

“主动管理者”转型的核心要素。 呼吁生态完善： 税收与投资人结构的双轮驱动

尽管前景广阔，周浩也坦言，REITs的发展仍面临“成长的烦恼”：一方面是税务成本过高，资产过户时产生的高额税费常令优质项目却步；另一方面是投资端仍受“偏债思路”束缚，更加看重主体评级而非资产质量。

税收政策是制约REITs扩容的最大堵点。国际主流REITs不重复征税，而国内REITs主要通过递延体现税收支持，部分项目因税费阻滞申报。

行业长期发展的另一核心堵点在于投资端风控逻辑固化。银行、保险依旧以企业主体评级作为主要风控标尺，对底层现金流质量关注度不够。周浩认为，生态革新需要双向调整：“投资者结构直接决定发行结构，只有监管部门同步引导机构调整内控规则，从看主体转向看底层资产、法律隔离结构，同时完善二级市场交易机制，解决流动性短板，几十万亿元的存量基础设施资产才能真正实现常态化循环。”

身处低利率时代，周浩为申港证券设定的路径很清晰：深耕固收，但不局限于传统信用债；拥抱创新，用资产证券化这一工具将实体经济的稳定现金流转化为可交易的金融产品。

央企多路并进 开辟“第二增长曲线”

(上接1版)

向产业链高附加值环节要利润是制造型央企的首选。中国中铁依托自有矿山布局铜、锂等战略性矿产，资源板块已成为“第二增长曲线”；上海石化将聚焦建设现代石油化工和新材料产业高地，构建以关键石化产品为基础，特色精细化工和碳纤维、聚烯烃、弹性体等高端新材料为核心的产业体系；蓝科高新计划在“十五五”时期重点发力包括熔盐储锂和海洋工程模块的战略业务。

部分企业从产品体系着手，打造新的增长引擎。中材国际管理层表示，公司将突破传统单一矿种、单一业务环节、单一商业模式的局限，统筹整合工程、装备、运维等核心资源，着力打造覆盖矿业全生命周期、境内外系统联动、多业态有机融合的一体化矿业服务生态。

海外市场成为部分央企的发力重点。中国交建管理层表示，公司已提前完成海外国际化指数“十五五”总体规划，海外业务综合贡献度显著提升，已成为公司稳增长的核心引擎；一拖股份董事长赵维林表示，全球农机产品需求旺盛，共建“一带一路”机遇广阔，海外业务有望成为公司中长期发展的重要增长引擎之一。

国务院发展研究中心研究员、企业所所长陈小洪认为：“第二增长曲线”是央企战略层面的课题，企业既要明确发展的战略远景与战略模式，坚持长期主义而非机会主义，也要做好战略实施管理，厘清具体的产品与市场发展方向、资源配置、竞争优势和内部协同。

部分新增长极已初见成效

从最新披露的经营数据看，部分央企的“第二增长曲线”已从战略投入期迈入业绩兑现期。

算力板块成效最为突出。中国移动上半年算力服务收入529亿元，同比增长14%，其中AIDC收入和智算服务分别同比倍增；中国联通上半年算力收入419亿元，同比增长13%，占主营收入近四分之一；中国电信上半年智能收入311亿元，其中智算收入同比增长95%，智算规模突破118.8EFLOPS，利用率达94%。

高端制造方面，中国中车新产业业务（高端零部件、新能源装备等）上半年营收同比增长11.82%，已成为业务结构的“第二增长曲线”；中国能建上半年氢能、储能新签合同额分别同比增长179%和30%；中国中铁上半年新兴业务新签订单同比增长5.7%，资源利用业务新签订单同比增长50.8%，装备制造业务新签订单同比增长16.7%。

海外市场的增长也可圈可点。中国电建上半年新签境外合同1973亿元，同比增长39.29%；中国中车海外收入162亿元，同比增长22.44%；苏美达上半年家纺业务实现对美出口1.33亿美元，同比增长36%，汽油发电机产品在美国市场实现主营业务收入同比增长93%。

值得注意的是，“第二增长曲线”的培育通常具有长周期特征，多数企业的新业务尚处于培育阶段。中交设计总经理范振宇坦言，公司正大力布局智慧城市和智慧交通、低空经济、空气压缩储能、高端咨询出海等新业务赛道，但这些业务目前处于培育投入期，尚未完全释放利润。

毕马威中国国资国企改革发展中心与国资研究院主管合伙人乔漠表示，央企开启第二曲线须平衡存量优化与增量突破，存量业务是开拓新业务的基本盘，不能忽视其持续稳定运营所需的资源投入。在新旧动能转换方面，需要把握时机，实现平稳过渡。在技术创新方面，应关注第二曲线业务对于存量业务的反向赋能，提前规划技术溢出效应和溢出路径。

更加注重直接融资 与间接融资协调发展

(上接1版)

他提及到了四个方面的工作：持续推进货币政策框架转型，构建科学稳健的货币政策体系；强化政策协同配合，提升对国民经济重点领域和薄弱环节的金融服务质效；聚焦服务经济结构转型升级需要，持续建设规范、开放、有活力、有韧性的现代化金融市场；健全覆盖全面的宏观审慎管理体系，进一步提升金融体系的稳定性和韧性。

对于货币政策框架转型，潘功胜表示：不断优化货币政策中间变量，淡化对数量目标的关注，特别是对贷款单一渠道的关注，把金融总量更多作为观测性、参考性、预期性指标；更加注重发挥价格型调控的作用，健全市场化的利率形成、调控和传导机制；完善存贷款利率定价，为经营主体提供更多的贷款定价基准选择。

在强化政策协同配合方面，潘功胜提到：加强政策协同配合，聚焦融资担保、风险分担等方向，放大政策激励效能；加强与产业政策协同，引导金融机构科学评估风险，分类施策、扶有扶控，抑制部分行业“内卷式”竞争。

围绕建设现代化金融市场，潘功胜明确：建设和发展多类别、多层次的金融市场体系，进一步丰富金融市场业态；发展股权市场和债券市场“科技板”；发展中国的财富管理市场，支持资管行业健康有序发展。

关于健全覆盖全面的宏观审慎管理体系，潘功胜表示，拓展中央银行宏观审慎和金融稳定功能，丰富宏观审慎管理工具箱，维护股市、债市、汇市等金融市场平稳运行。